

“

マイナス金利と私の生活防衛策

”

～マイナス金利とは何者！ 利息収入ゼロの時代、
ささやかな“こずかい”稼ぎの具体的投資行動～

宮 崎 修 五（AYSA西部部会会員）

（御注意）本資料及びプレゼンテーションは投資について学習するものであり、投資を勧誘するものではありません



目次

1. 日銀の金融緩和策「マイナス金利」導入の仕組み

2. 債券市場でマイナス金利となっている状態とは？

3 – (1) (2) 日本人の投資行動の特徴

4 – 都道府県別にみた金融に関する知識・意識動向

5. 私のささやかな具体的投資行動

6 – (1) (2) (3) 投資を決断した背景は？

7. 投資に対する考え方を私なりに整理

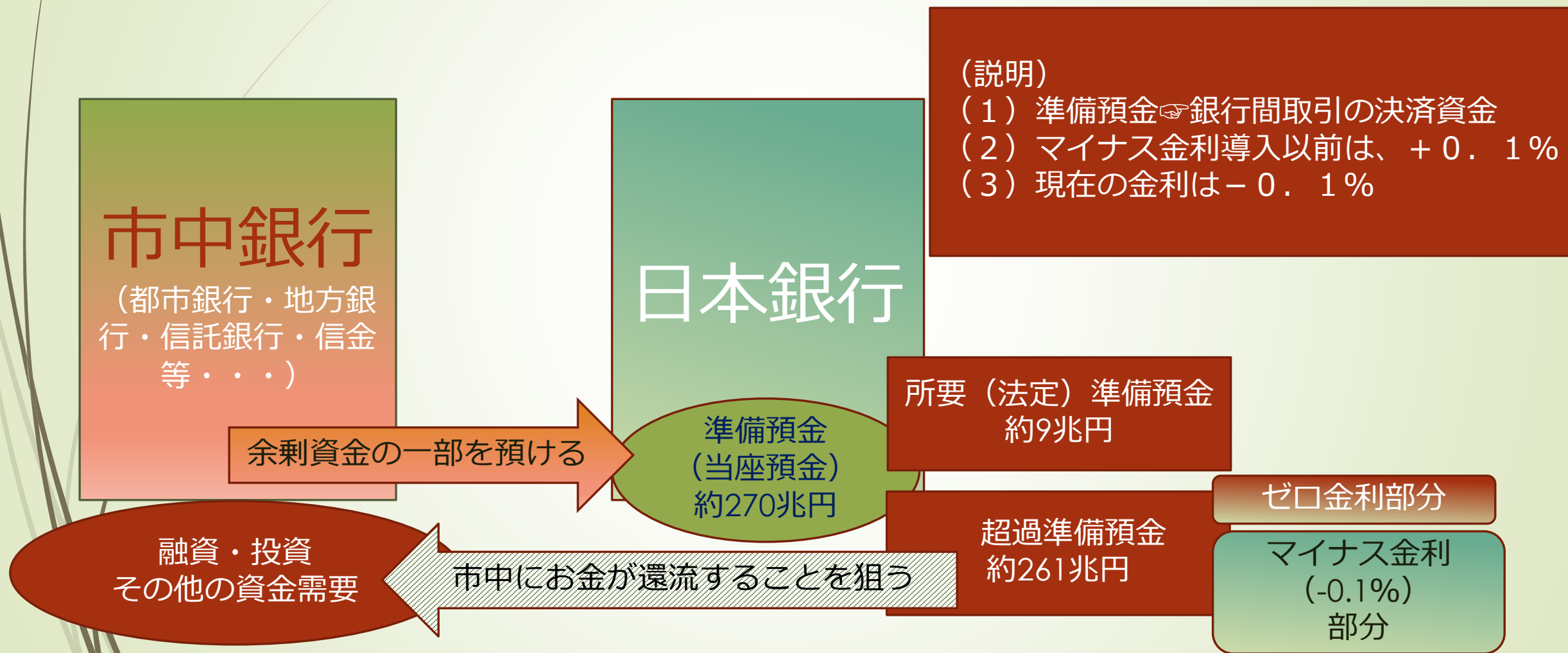
(参考資料) GPIFについて

(最後に) 過去の情報と市場との関係を整理し、市場動向を読む

(PS) 9月21日の日銀金融緩和の概要

1. 日銀の金融緩和策（第3弾）

マイナス金利導入の仕組み



2. 債券市場で マイナス金利となっている状態とは？

現在、基準金利の指標である10年物国債の利回りは、

マイナス0.35～0.4%で取引されている（9/21 第4弾で限りなくゼロへ）

この状態で売買されることの理由

例えば

（1）残存期間7年 金利1%の国債が市場にあるとする

（2）この商品を最終利回り-0.4%で買えば、購入値段はいくらになるか？

（3）利回り計算式 = $[0.01 + (100\text{円} - X\text{円}) \div 7\text{年}] \div X\text{円} = -0.004$

X=102.89円

（4）更なる金融緩和が実施されるとすれば、この購入値段を上回る可能性が高い
と予測（マイナス金利の深堀予測）

（5）例えば、上記の国債が市場での取引が1年後に-0.6%になって、この国債を
売却したとすれば、-0.4%で購入した投資家はいくらの儲けになるか？

0.91円

⇒現在は、マイナス金利の国債を買っても利益が出る可能性が高い市場となっている

3 – (1) 日本人の投資行動の特徴

⇒金融広報中央委員会による金融リテラシー調査に基づく
公表データから一部抜粋（2016年6月に発表）

(1) 投資回避の傾向

i) 10万円投資すると、半々の確率で2万円の値上がり益、1万円の値下がり損の
いずれか が発生するとします。

あなたならどうしますか？ ⇒

投資しない	78.6%
投資する	21.4%

(2) 近視眼的行動

お金を必ずもらえるとの前提で、以下2つの選択のなかで、あなたならどうしますか？

i) 今、10万円をもらう

ii) 1年後に、1万円をプラスして11万円もらう

⇒

i) を選択	30.8%
ii) を選択	22.2%

3 – (2) 日本人の投資行動の特徴

⇒金融広報中央委員会による金融リテラシー調査に基づく
公表データから一部抜粋（2016年6月に発表）

- (1) リスク性資産（株式・投資信託・外貨預金、等）に投資をしない ⇒ 約6割
- (2) 期待収益率 + 5%の投資に対しても、投資をしない ⇒ 約8割
※期待収益率 = 半々の確率で元本の2割の利益、又は1割の損失のいずれか発生
- (3) 金融教育を受けたと回答した人は、投資を行う人が多い、
又、商品性を理解したうえで株式投資をしている人が多い
- (4) 正答率の低い県は、金融トラブル経験者の割合が相対的に高い
- (5) 正答率の高い県は、緊急時に備えた資金確保している割合が相対的に高い

4. 都道府県別に見た金融に関する知識・意識

～山口県の相対比較による順位の特徴（同調査による）

- | | | | | |
|-------------------------|---------|-----|-----------------|---------|
| (1) 金融知識に関する問題の正答率 | 55% | 30位 | (1位：奈良 | 47位：山梨) |
| (2) 老後生活資金の計画を持った人の比率 | 37.9% | 7位 | (1位：岡山 | 47位：秋田) |
| (3) 期日通りに支払う意識が高い人の比率 | 85.0% | 25位 | (1位：徳島 | 47位：山梨) |
| (4) 金融経済情報を月に1回も見ない人の比率 | 39.6% | 12位 | (1位：島根 | 47位：福井) |
| (5) 金融トラブル経験の比率 | 5.4% | 30位 | (1位：山梨 | 47位：三重) |
| (6) 一世帯当たりの貯蓄額 | 1,666万円 | 14位 | [1位：東京（沖縄の3.4倍） | 47位：沖縄] |

⇒それぞれの項目で、上位になる県、下位になる県

⇒歴史的な背景による県民性の特色も一部あるのでは？

5. 私のささやかな具体的投資行動

～NISA口座（売買益・受取配当金 無税）の解禁以降～

(1) 銘柄 みずほFG（銘柄コード 8411）

(2) 購入時期、株数及び単価（投資額・除く手数料）

i) 2014年 1月 6日	2,000株	214円	(428,000円)
ii) 2014年12月19日	1,000株	199.4円	(199,400円)
iii) 2016年 6 月21日	3,000株	157.4円	(472,200円)

投資額合計 = 1,099,600円（6千株）

(3) 受取配当金（期末、中間）

i) 2014年3月期	3.5円	7,000円	ii) 2014年9月期	3.5円	7,000円
iii) 2015年3月期	4.0円	12,000円	iv) 2015年9月期	3.75円	11,250円
v) 2016年3月期	3.75円	11,250円	vi) 2016年9月期（予）	3.75円	22,500円

配当収入額合計 = 71,000円

(4) 受取配当金利回り（除く手数料）1年目 = 約3.27%、2年目 = 約3.71% 3年目 = 約4.09%

6 – (1) 私の投資行動を起こした背景は？

～何故、私はその時にその銘柄に投資を決断したか？

● 株式投資の源泉は値上がり益と配当収入

(1) 2014年1月6日の投資したときの背景

- i) NISAの口座開設の解禁 ⇒個人の株式投資の広がりが期待できる
- ii) 銘柄選択 ⇒みずほFG（ニューソブリン銘柄としての安定性と割安感）
※ニューソブリンとは⇒業績の安定性と株主重視の経営姿勢を重視
安定、且つ相対的に高い利回りの配当を続けてゆく銘柄群
- iii) GPIFの投資先 銘柄、第4位
- iv) 日銀、サプライズ金融緩和の第2弾の期待

6 – (2) 私の投資行動を起こした背景は？

～何故、私はその時にその銘柄に投資を決断したか？

2. 2014年12月19日の追加投資

- i) 押し目買い（簿価の引下げ）
- ii) NISA限度余枠（年間100万円⇒現在は120万円、5年間で500万円）を使う
- iii) 当時も金融株の割安感があり、増配の可能性が高い

⇒2014年10月31日 日銀の量的・質的金融緩和の拡大（欧州の金融危機を懸念）

⇒2015年6月1日 高値280.4円（含み益約20万円）つけるも、売却せず、

引続き配当収入を目的とし長期保有を決断（反省？）

その後、2016年の当初から

●株価引下げ要因が顕在化する（特に金融セクター）

⇒2016年1月 日銀の金融緩和第3弾 2016.2からマイナス金利導入を発表

⇒2016年4月頃から英国のEU離脱の投票結果に関する不透明感や不安感が台頭

6 – (3) 私の投資行動を起こした背景は？

～何故、私はその時にその銘柄に投資を決断したか？

3. 2016年6月22日 追加投資

- i) 押し目買い（簿価の引下げ）⇒6千株の購入平均単価は、183.3円まで下がる
- ii) 英国のEU離脱の不透明感により下げた株価、**「EU離脱はない」** ことへの反騰期待
- iii) 投票（6/23）結果、予想に反して **「EU離脱」**

⇒金融市場が一時混乱 ポンドの大幅な下落

- iv) 株価、一時140円台（含み損約20万円）まで下落するも、

⇒7月29日の日銀金融緩和（ETF購入枠の拡大）⇒金融株の戻りが始まる（**安堵？**）

（総括） 2016.8.4 日経コラム

- i) マイナス金利は銀行の収益圧迫（完全なアゲインスト）
⇒銀行株の平均PERは約9倍（全体平均は14倍）⇒割安で放置されている
- ii) 東証時価総額の7%を占める銀行株、ファンドの組み入れ比率が低い状態
⇒持たざるリスクの警戒⇒買い戻されると勢いがつき易い（時価総額が大きい）
⇒買い戻しの恐怖⇒安定した組み入れ比率を求める期待

7. 投資に対する考え方を私なりに整理

(1) 投資とトレードの違いを理解すること

i) 投資⇒投資対象に価値を求める {グロスとバリュート投資 (PER PBR ROE 等々の経営指標) }

①将来に向かって上昇する企業体質、②企業収益、③投下した資本の効率性・・・

④自分の得意な分野のセクター（業界）は、企業の経営分析が比較的容易・・・

⑤トレンドの中で、底値に近い水準見極める（バイ・アンド・ホールド）

ii) トレード⇒価格に価値を求める（短期）⇒システムリスクが大⇒私の投資スタイルからは除外

①価格変動を先取りする、察知する（何故、株価が上がるのか、どうゆうときに下がるのか）

②チャート分析、ローソク分析

(2) 株主還元策を理解すること（コーポレートガバナンス・コードの開示⇒実効性を担保）

i) 配当金⇒配当性向（毎年の利益から配当に回す割合）の開示やトレンド（増配を志向）

ii) 自社株買い⇒1株当たりの利益の価値が上がる

⇒足元の株価が自社で考える理論値よりも低いと考える企業は自社株買いに動きやすくなる

iii) i) と ii) を合せて、総還元性向⇒配当と自社株買を使う資金の総額を純利益で割って求める

⇒手元資金が多い企業にも注目 ⇒成長投資と株主還元とのバランスを判断材料

iv) 株主優待

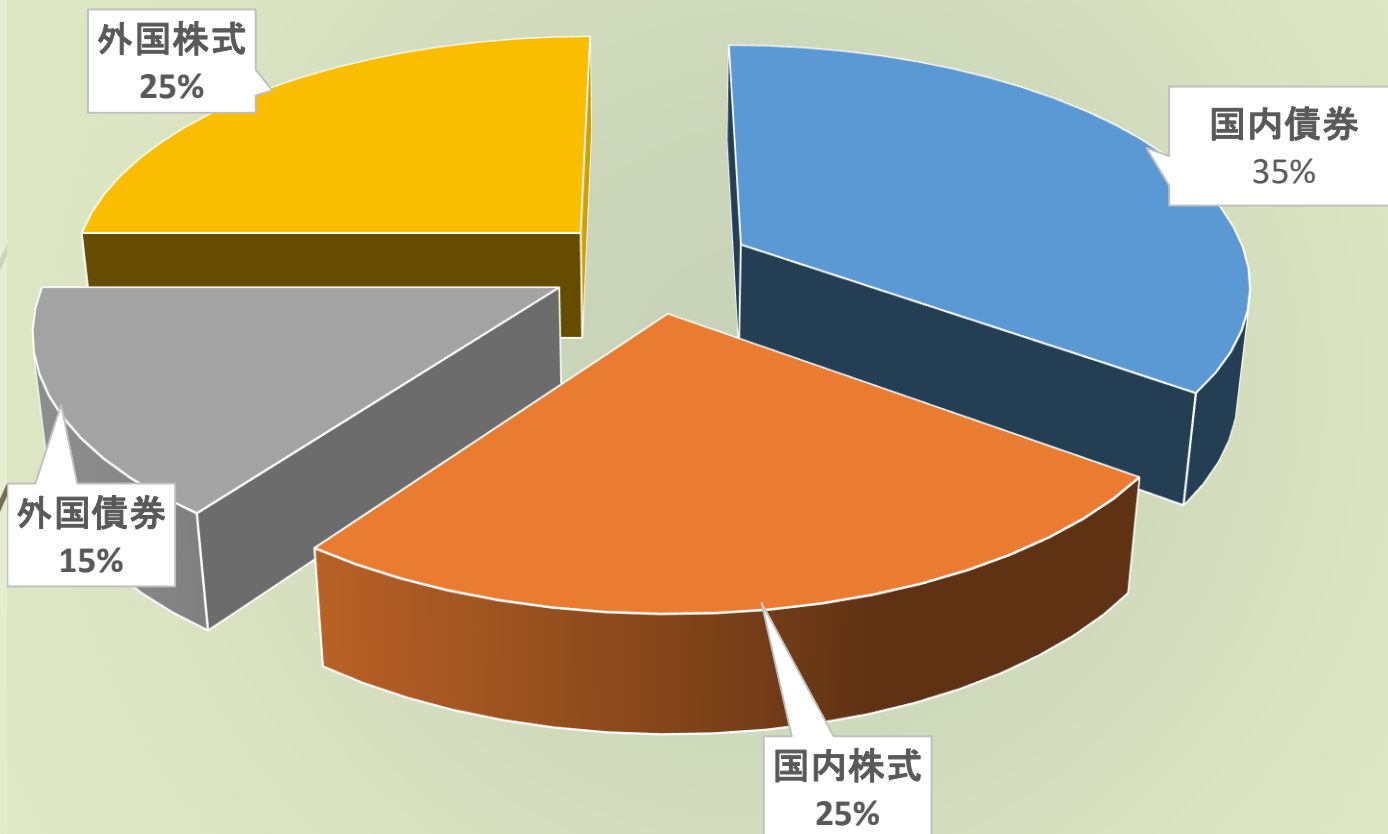
(3) 今後の課題

i) 優良中小型株（含むIPO）銘柄の発掘（中長期的に、株価2倍、3倍を狙うことも視野？）

（参考）GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）

～運用状況の概要を知ろう～

基本ポートフォリオ



運用スタイル

● パッシブ運用（83.9%）

⇒ 経済や市場動向等マクロな投資環境をの予測から資産配分や業種別配分を決め投資対象を選択し、ポートフォリオを形成

（トップダウンアプローチ）

⇒ ファンドマネジャーやアナリストの徹底した調査や分析に基づいて投資価値を判断、その積み上げによる相対的な比較に基づいたポートフォリオを形成

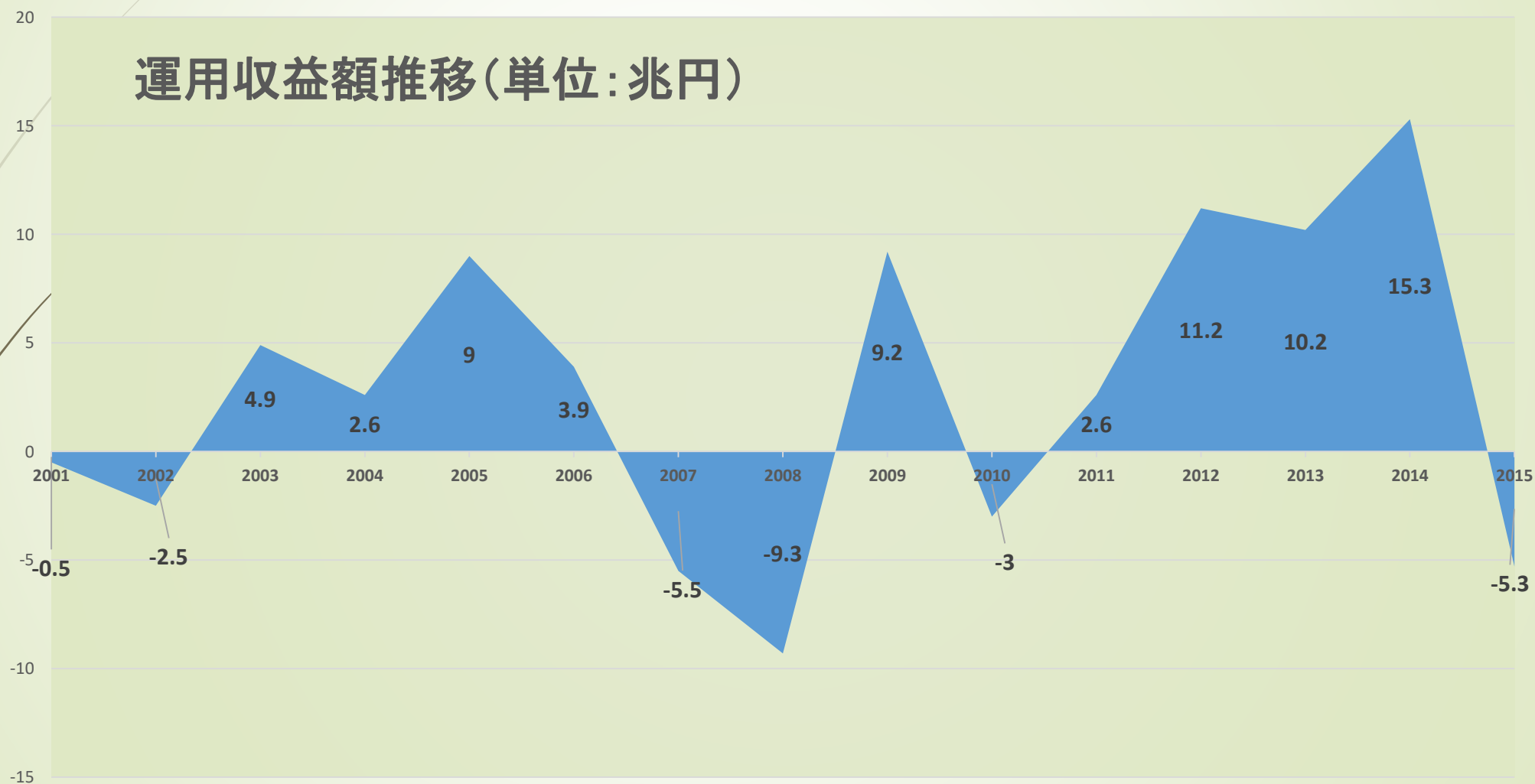
（ボトムアップアプローチ）

● アクティブ運用（16.10%）

⇒ ベンチマークや市場平均を上回る運用成績を上げること为目标とし、ポートフォリオを形成

(参考) GPIF (年金積立金管理運用独立行政法人)

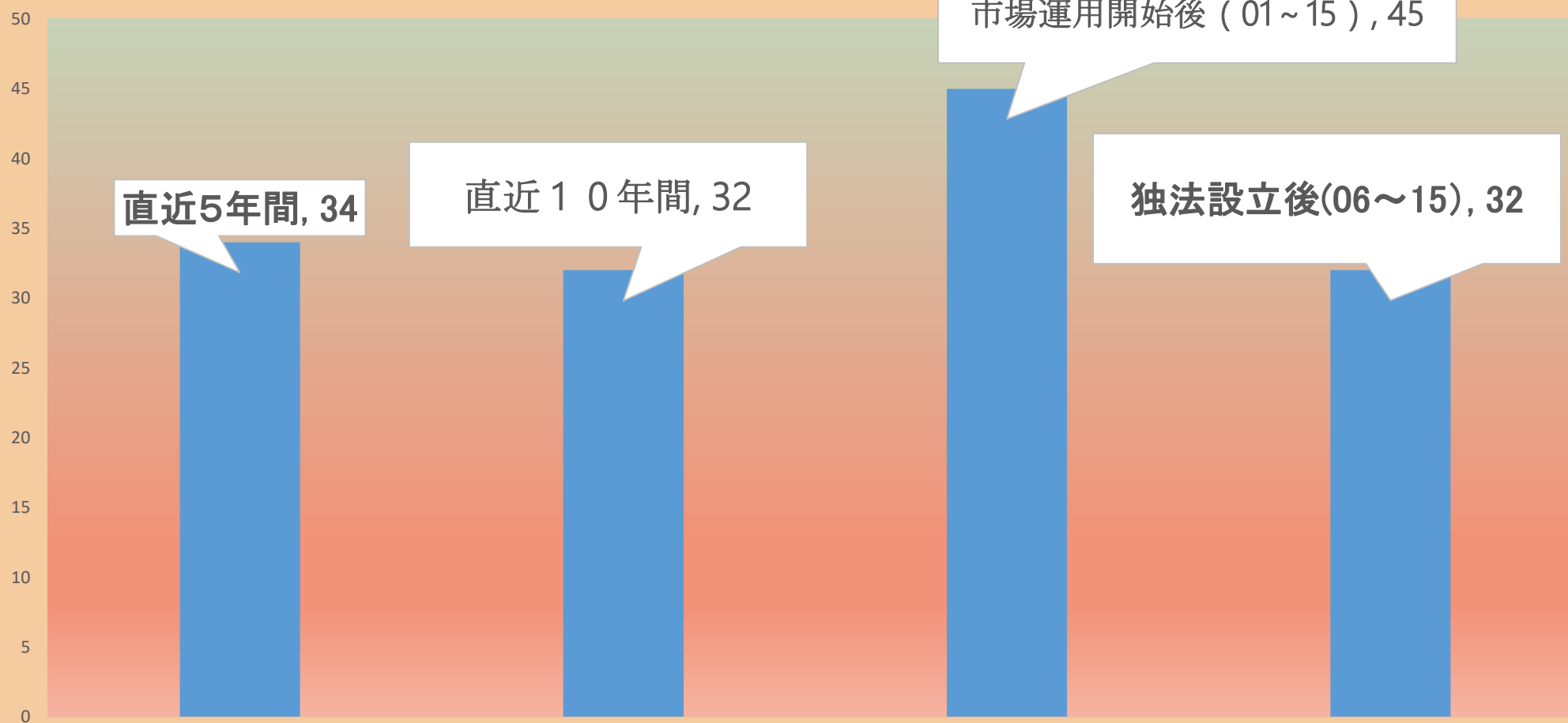
～運用状況の概要を知ろう～



(参考) GPIF (年金積立金管理運用独立行政法人)

～運用状況の概要を知ろう～

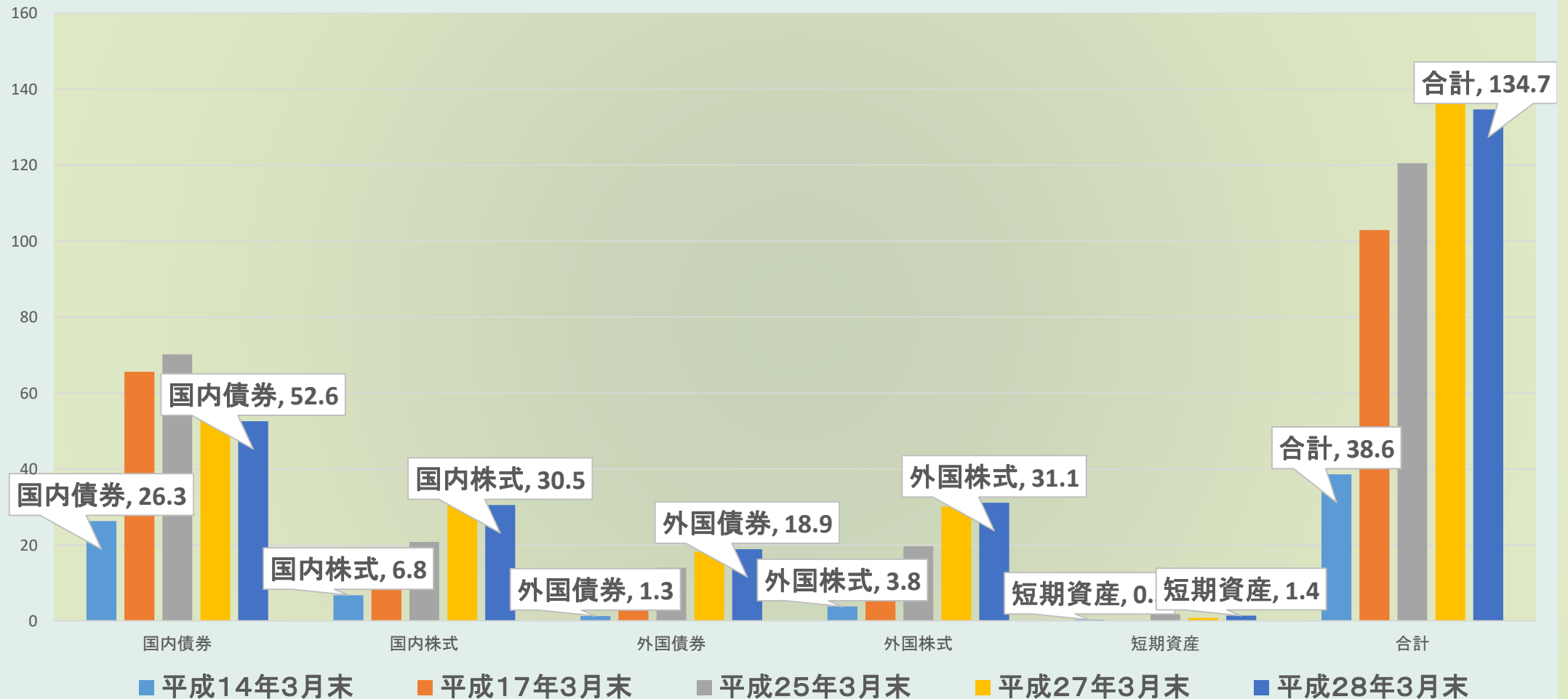
運用パフォーマンス(単位:兆円)



(参考) GPIF (年金積立金管理運用独立行政法人)

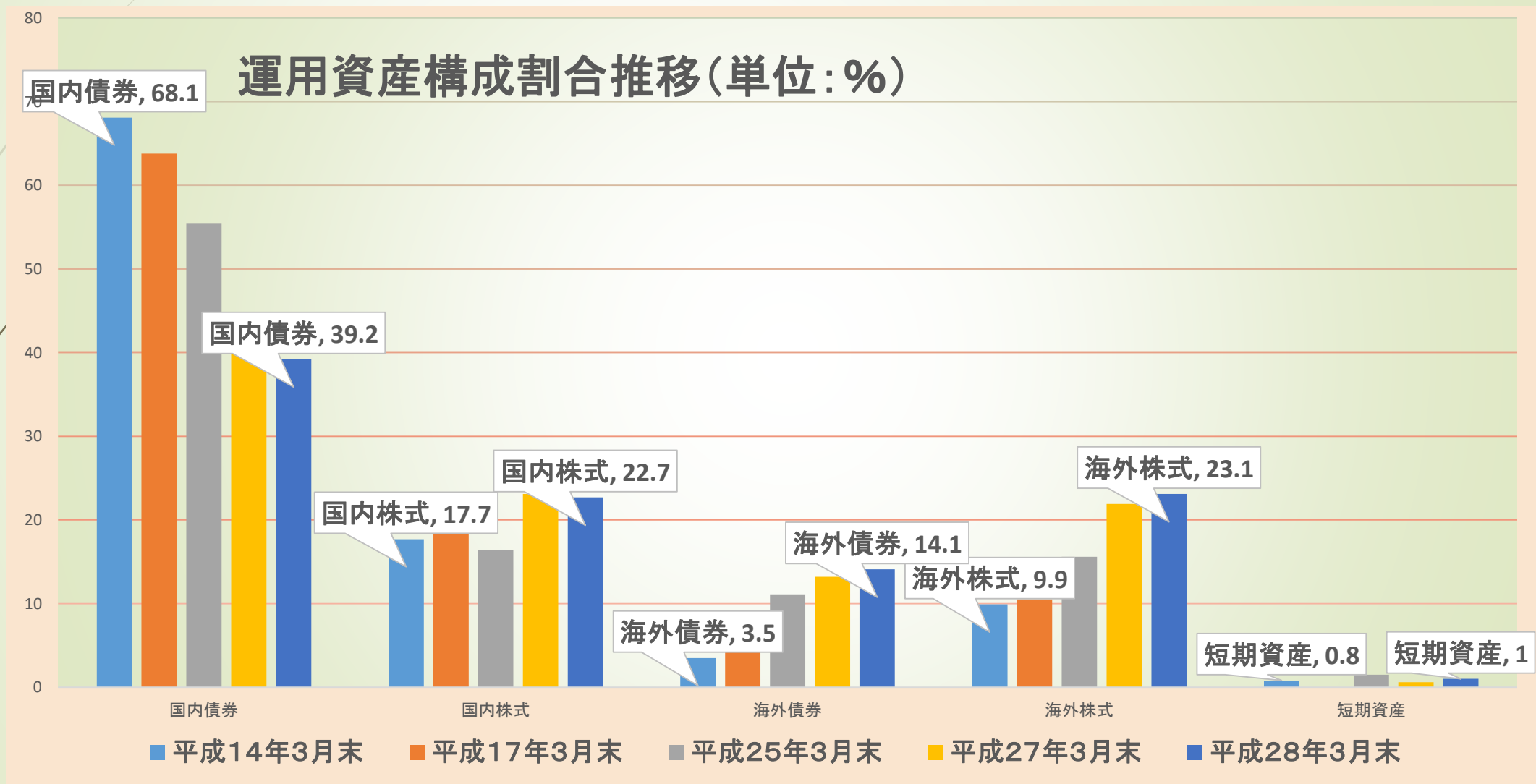
～運用状況の概要を知ろう～

運用資産構成額推移(単位:兆円)



(参考) GPIF (年金積立金管理運用独立行政法人)

～運用状況の概要を知ろう～



最後（１）情報と市場との関係を読み解く

～いずれも日経新聞から～

1. 「何かと評判の悪いマイナス金利！」・日経（16.5.9）

平田育夫 客員コラムニスト

- i) 日銀の国債購入による量的緩和の限界⇒「マイナス金利」での出口を求める
 - ii) 「大停滞のリスク」⇒金融の抑圧
 - iii) 財政楽観論⇒財政再建の遅れ
 - iv) 年金や貯蓄頼みの退職者にとって、大問題
- ⇒人々の儉約意識⇒消費の低迷長期化

2. 英国のEU離脱問題について検証・・・日経（16.5.4）

i) 離脱ならどんなシナリオ？

①ポンドの急落 ②金融市場の混乱・・・・・・・・

⇒株価の下落するシステムリスクが顕在化する

最後（２）情報と市場との関係を読み解く

～いずれも日経新聞からの情報～

1. 「英国、EU離脱」・・・（16.6.23）
2. 「米、利上げ条件整う」・・・日経（16.8.27） イエレンFRB議長の講演記事
3. 日本株、「一人負け」続く（16.9.8）
⇒混迷の時代と株式投資⇒二極化（英国EU離脱後、英国株堅調、米国ダウ史上最高値）
4. 日銀金融緩和策「総括検証」緩和の見直し検討、市場との対話を手探り（16.9.10）
5. 超長期金利、日米欧で上昇⇒市場、緩和姿勢の変化意識（16.9.13）
6. 「米、9月利上げに慎重論」・・・日経（16.9.14）
7. 金融庁報告「金利変動リスクに警笛」⇒不動産融資にも警笛（加熱する不動産投資）
⇒10年後地銀の6割が本業の貸出業務が赤字（16.9.16）
8. 全銀協・損保協会・・・マイナス金利深堀り⇒「副作用が効果を上回る」を声明（同上）
⇒9月21日（水）日銀金融緩和第4弾を発表
⇒9月23日（日本時間）米国金融緩和据置を発表

(PS) 日銀金融緩和第4弾の概要

1. イールドカーブコントロール（金利政策）

i) 10年物国債利回り⇒0%程度に誘導する（現在マイナスからプラスへ）

（前事例から） $0 = \{0.01 + (100 - X\text{円}) \div 7\}$ $X\text{円} = 100.7\text{円}$

ii) マイナス金利深堀は今回見送り

2. オーバーシュート型コミットメント

i) 資産買い入れの拡大

ii) 資金供給量の拡大のペース継続且つ加速

iii) マイナス金利深堀、臨機応変に対応

⇒一時、金融市場は落ち着きを見せたが、米国の金融緩和の据置

⇒欧州金融不安の再発？円高が進み、投資家の「不安感」は、依然として
解消されてはいない？（状況を見ながら、底を見極めることが大事）